



食品饮料行业周报：老窖激励 获批 顺鑫加快地产剥离 继续 看多板块 Q4 行情



白酒：老窖激励获批，顺鑫加快地产剥离，继续看多板块 Q4 行情。本周茅台批价继续回升，12 月 05 日原箱茅台批价 3530 元/瓶，环比下滑 20 元/瓶，散装茅台批价环比提升 70 元/瓶。五粮液提价后，批价企稳回升，此前的提价稳定效果达成。

当前普五量价预期处于低位，在提价的催化下，估值回升值得期待，老窖激励获国资批复，公司业绩释放潜力强化。次高端白酒，核心品牌如酒鬼，近期内参营销会议反馈积极，其他品牌亦蓄力开门红，在四季度蓄势的背景之下来年仍将缓而不慢。

地产酒板块升级趋势持续，徽酒升级带来的价格边际贡献优于苏酒，古井在江苏部分区域提价，来迎合升级趋势，苏酒当前 500-600 元价位段表现较好，梦 6+ 市场动销良好。综合来看，当前高端白酒估值合理，提价和估值切换有望继续催化高端白酒行情，建议重点关注，次高端价位核心受益大众消费升级，重点看好主流价格带提升边际贡献更快的区域品牌以及改革之下品牌势能向上的次高端外延扩张品牌。

啤酒：预计 22 年销量增速 4%，吨价增速 5%+。啤酒行业迎来收官之战，21 全年高端化趋势显著，华润啤酒次高端以上及重啤大乌苏的快速放量加快了行业高端化进展。销量上，在产销平衡的假设下，2020 年疫情冲击下啤酒销量受损 9.4%，2021 年广东、河南、江苏等疫情反复下，21 年啤酒销量维持弱复苏，预计 21 年啤酒销量在 3550 万吨左右，增长 4.1%。展望 2022 年，随着疫苗普及率的提升，在夜场和餐饮等消费场景复苏的

带动下，预计 22 年啤酒销量总量恢复至 2019 年同期水平 3700 万吨，增速 4%左右。吨价上，根据测算，啤酒行业吨价由 2017 年的 3004 元/千升提升至 2020 年的 3387 元/千升，GAGR 约 4.1%，跑赢其他大众品。其中，2020 年受到疫情的冲击，吨价同比下滑 1%，主要系餐饮等即饮消费场景的缺失，预计 2021 年吨价提升 8%左右。展望 2022 年，预计啤酒行业吨价维持中单个位数以上增长：1) 消费升级下高端酒占比提升；2) 21Q4 提价在 22 年集中体现。

调味品：行业底部向上，关注提价进展。综合来看，下半年需求回暖乃大趋势，成本高位上行有限，渠道库存去化良好，社区团购边际影响削弱，高基数效应退散，行业复苏为主基调，Q4 有望延续。继海天提价落地，李锦记、恒顺醋业、加加食品、千禾味业、中炬高新等相继跟随提价。本轮调味品企业集体提价有望成功转嫁成本至下游，带动行业范畴的盈利能力提升；同时优化渠道价格体系和产品结构，为企业未来发展蓄力。以海天为例，提价有望于 3-6 个月内落地，但我们认为，本轮提价需求支撑较弱，加之海天库存偏高，仍需持续关注提价传导情况和疫情进展，需求较弱叠加库存高企，可能导致提价完成时间偏长。

乳制品：高端白奶销售火热，金典成为 200 亿大单品。11 月份第四周生鲜乳价格较前一周上涨 0.2%。白奶方面，伊利与蒙牛持续在高端产品的细分上发力，前三季度金典保持 20%以上的增长，其中有机增速超过 50%，12/1 日伊利金典年内销售额突破 200 亿元，成为继伊利、安慕希后

第三个年销售额超过 200 亿的品牌。

乳企可通过产品升级提升利润，未来预期高端白奶仍将保持较高增长。

休闲食品：建议持续关注优质龙头业绩改善情况。疫情反复下大众消费需求仍承压，但休闲食品板块公司积极调整产品、渠道和费用投放，Q3 三只松鼠线下迅速搭建 230+ 人经销商团队，良品铺子门店结构调优有望在年内完成，盐津铺子全渠道铺设初显成效。22 年春节较 21 年提前，且双十二在即，春节备货需求有望释放，建议持续关注板块内优质龙头的业绩复苏情况。本周绝味食品公告 2021 年股权激励计划中规定的限制性股票预留授予条件已经成就，故向公司核心员工（共计 19 人）授予限制性股票 48.83 万股，占公司总股本的 0.08%，授予价格为每股 32.77 元/股，绝味已步入万店时代，需要管理驱动、精细化运营，股权激励有利于充分激发员工积极性。

冷冻烘焙：涨价开始落地，利润逐步改善。干味央厨 12/1 晚发布提价公告，对部分速冻米面制品的产品促销政策进行缩减或经销价进行上调，调价幅度为 2%-10% 不等，新价格自 2021 年 12 月 25 日起按各产品调价

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30699

